Volume 19 Issue 2
Originally issued as C1

Global Journal of Management and Business Research: C Finance
Volume 19 Issue 1 Version 1.0 Year 2019
Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal
Publisher: Global Journals
Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853

Effet Des Stratégies de la Neutralisation des Mécanismes de Gouvernance sur la Performance Financière des Entreprises: Une Revue de la Littérature

By Joséphine Florentine Mbaduet, Roger A. Tsafack Nanfosso & Alain Takoudjou Nimpa
Université de Dschang

Résumé- Cet article a pour ambition de faire le point sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance financière des entreprises. Dans ce cadre, nous avons identifié deux groupes de stratégies. Les stratégies de dissuasion (la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et le cumule de fonction de direction et de présidence du conseil d'administration) et les stratégies de manipulation (l'utilisation de ses compétences spécifiques, de son choix d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire, de la rétention de l'information, du soutien du dirigeant par son réseau relationnel, et de l'octroi des dons à certains membres du conseil d'administration).

Motsclés: mécanismes de gouvernance, performance financière, stratégies de manipulation, stratégies de dissuasion, stratégies de neutralisation.

GJMBR-C Classification: JEL Code: G10



Strictly as per the compliance and regulations of:

© 2019. Joséphine Florentine Mbaduet, Roger A. Tsafack Nanfosso & Alain Takoudjou Nimpa. This is a research/review paper, distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-Noncommercial 3.0 Unported License http://creativecommons.org/licenses/by-nc/3.0/), permitting all non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

Effet Des Stratégies de la Neutralisation des Mécanismes de Gouvernance sur la Performance Financière des Entreprises: Une Revue de la Littérature

Joséphine Florentine Mbaduet [α], Roger A. Tsafack Nanfosso [σ] & Alain Takoudjou Nimpa [ρ]

Résumé- Cet article a pour ambition de faire le point sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance financière des entreprises. Dans ce cadre, nous avons identifié deux groupes de stratégies. Les stratégies de dissuasion (la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et le cumule de fonction de direction et de présidence du conseil d'administration) et les stratégies de manipulation (l'utilisation de ses compétences spécifiques, de son choix d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire, de la rétention de l'information, du soutien du dirigeant par son réseau relationnel, et de l'octroi des dons à certains membres du conseil d'administration). Suite à l'exploitation des contributions théoriques et empiriques des articles des revues scientifiques dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, il ressort que les stratégies sus évoquées jouent un rôle important sur la performance de l'entreprise.

Motsclés: mécanismes de gouvernance, performance financière, stratégies de manipulation, stratégies de dissuasion, stratégies de neutralisation.

I. Introduction

Dans le domaine des Sciences de Gestion, divers travaux se sont intéressés à la problématique de la performance des entreprises et ont mis en exergue différents facteurs susceptibles de l'expliquer. Il s'agit par exemple des facteurs liés à l'environnement culturel et institutionnel, à la disponibilité des moyens financiers et de la main d'œuvre qualifiée, à la puissance commerciale, à la Recherche et Développement (R&D), à la capacité d'innovation, à l'utilisation de technologies de pointe et à la gouvernance d'entreprise. Kombou et Feudjo (2007) en contexte camerounais font prévaloir une forte importance aux actions sociales à caractère culturel et au respect de la tradition locale. Parmi ces différents facteurs, on s'intéressera plus particulièrement à la gouvernance d'entreprise. La gouvernance d'entreprise est définit selon Shleifer et Vishny (1997) comme l'ensemble des mécanismes par lesquels les apporteurs de capitaux d'une firme garantissent eux-mêmes la rentabilité de leur investissement.

Dans la littérature, si bon nombre de rapports et d'études empiriques clament que les pratiques de bonne gouvernance influent positivement sur la performance financière de l'entreprise, il serait tout de même important de savoir si les conclusions seront les mêmes dans le cas où les mécanismes de gouvernance ne joueront pas pleinement leur rôle suite à leur neutralisation par le dirigeant.

La plupart des travaux réalisés jusqu'ici ont essayé de mettre en évidence les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance par le dirigeant. Mbaduet et al. (2018) dans leur revue de la littérature ont recensé entre autres le choix du dirigeant d'investir dans des actifs ayant un lien avec son savoir-faire (Shleifer et Vishny, 1989), la détention des actions de l'entreprise par le dirigeant (Jensen et Meckling, 1976; Peng, Zhang et Li, 2007; Lin, 2011), le cumul de fonctions de direction et de présidence du conseil d'administration (Jensen et Meckling, 1976; Peng, Zhang et Li, 2007; Brockmann et al., 2004), le réseau de relations entretenu avec d'autres partenaires (Brockmann et al., 2004; Pigé, 1998), de la rétention des informations (Cheikh, 2014; Mselmi et Regaieg, 2017, Depoers, 2009), la détention par le dirigeant des compétences spécifiques à la firme ou à son secteur d'activité (Castanias et Helfat, 1991; Cheikh, 2014; Laguna et al., 2012) et l'octroi des dons par le dirigeant aux administrateurs (Bell, 1991; Frémeaux et Noel, 2014). Si bon nombre d'auteurs ont mis en évidence ces stratégies qu'usent les dirigeants afin de neutraliser les mécanismes de gouvernance sensés les discipliner, très peut ont essayé d'établir le lien entre ces stratégies et la performance de l'entreprise. Ainsi, cet article s'interroge si *les stratégies déployées par le dirigeant pour neutraliser les mécanismes de gouvernance exercent une influence sur la performance de l'entreprise ?*

Cet article a donc pour objectif d'apporter une réponse à cette interrogation en exploitant la littérature sur la gouvernance des entreprises. La littérature classe généralement ces stratégies en deux catégories: les

Author α: Doctorante, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Dschang. e-mail: jmbaduet@yahoo.fr
Author σ: Professeur, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Dschang.
Author ρ: Maître Assistant, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Dschang.

© 2019 Global Journals

stratégies de persuasion et les stratégies de manipulation.

Pour atteindre cet objectif, nous allons après une introduction générale (I), présenter les avancées théoriques sur la question (II), ensuite une synthèse de la littérature sur les relations« stratégies de dissuasion et la performance » (III) et « stratégies de manipulation et performance de l'entreprise »(IV) et pour enfin conclure (V).

II. Les Avancées Théoriques

Plusieurs approches théoriques proposent des cadres d'analyse différents concernant l'effet du pouvoir discrétionnaire du dirigeant sur la performance. Cependant, nous avons classé ces approches en deux différents groupes dont les conséquences sur le plan pratique restent distinctes : les approches pessimistes et les approches optimistes.

Dans les approches pessimistes, on retrouve les apports de la théorie de l'agence et de la théorie de l'enracinement. Pour les tenants de ces théories (Jensen et Meckling, 1976 ; Shleifer et Vishny, 1997 ; Paquerot, 1997 ; Pigé, 1998), le dirigeant se sert du pouvoir discrétionnaire pour atteindre leurs objectifs personnels. A cet effet, la nécessité de mettre en place les mécanismes de contrôle de façon à contrôler le plus possible les actions des dirigeants, de manière à éviter les effets de leur opportunisme, est une condition sine-qua-none pour avoir une meilleure performance. Ce qui suppose dans ce cadre que le rôle du dirigeant est très réduit, puisque son comportement est censé être contrôlé par différents systèmes disciplinaires. Il subit ce système disciplinaire en étant simple objet de ces mécanismes qui, selon elles, sont les seuls à pouvoir véritablement assurer la performance de l'entreprise. Ces théories clament un effet négatif du pouvoir discrétionnaire du dirigeant sur la performance.

Cependant, les approches optimistes sont défendues par la théorie de l'intendance (Donaldson et Davis, 1991), la théorie des ressources et des compétences (Wernerfelt, 1984), et la théorie de la dépendance envers les ressources (Pfeffer et Salancik, 1978). Pour les tenants de ces théories, il s'agit au contraire, de mettre en place les conditions qui permettent de laisser libre champ à l'exercice des compétences individuelles du dirigeant, pour le bien commun. Ces théories postulent pour un effet positif du pouvoir discrétionnaire du dirigeant sur la performance de l'entreprise.

III. Stratégies de Dissuasion des Dirigeants et Performance de L'entreprise

Les stratégies de dissuasion font appel aux mécanismes internes de contrôle exploités par les dirigeants pour assoir leur pouvoir au sein de l'entreprise. Mbaduet et al. (2018) font prévaloir deux principaux mécanismes internes de contrôle dont se servent les dirigeants pour neutraliser les mécanismes de gouvernance. Il s'agit d'une part de sa participation au capital social de l'entreprise et d'autre part de son cumul de fonctions de direction et de présidence du conseil d'administration. Il sera donc question dans cette section d'analyser en premier lieu l'effet de la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise sur la performance et dans un deuxième, l'effet de son cumul de fonctions sur la performance.

a) Participation du dirigeant au capital social et performance de l'entreprise

L'hypothèse de la convergence ou d'incitation telle qu'énoncée par Jensen et Meckling (1976) a été critiquée par Fama et Jensen (1983) qui affirment qu'au lieu de réduire les problèmes d'opportunisme managérial, la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise pourrait favoriser son enracinement et augmenter les coûts d'Agence. En ayant un pourcentage élevé du capital de l'entreprise, le dirigeant serait capable selon Fama et Jensen (1983), de neutraliser les mécanismes de contrôle. Contrairement aux prédictions de la théorie de l'agence, la participation du dirigeant au capital de l'entreprise jusqu'à un certain seuil est stratégique pour lui. Pour agrémenter cela, Shleifer et Vishny (1989) soulignent que plus le dirigeant détient une part importante du capital, moins est le pouvoir que les autres actionnaires détiennent dans l'entreprise. Il est donc question ici de faire une recension de la littérature sur le lien entre cette stratégie utilisée par le dirigeant et la performance de l'entreprise.

Selon ces auteurs, une propriété managériale importante assure l'alignement des intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires. Si les dirigeants détiennent des pourcentages de propriété importants dans leurs entreprises, ils seront plus soucieux des conséquences de leurs actions sur leur richesse et multiplieront les actions positives. De plus, le dirigeant doit pouvoir prendre des décisions qui pourront lui être bénéfique en cas de succès et dont il peut également assumer les pertes en cas d'échec.

La relation entre la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et la performance a fait l'objet de plusieurs recherches dans des contextes variés qui ont abouties à des résultats contradictoires. Bon nombre d'auteurs trouvent un impact positif alors que certains trouvent un impact négatif.

– Impact positif de la participation du dirigeant au capital

Parmi les travaux qui clament un effet positif de la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise, on retrouve ceux des auteurs tels que Kamardin (2014),Bouras et Gallali (2018) ;Li et al. (2017); Morck et al. (1988) ; McConnell et Servaes (1990); Hermalin et Weisbach (1991); Holderness et al.

© 2019 Global Journals

(1999); Short et Keasy (1999); Khanchel (2009); Amran et Ahmad (2013); Zakaria et al. (2014).

Kamardin (2014) en contexte malaisien a examiné sur un échantillon de 112 entreprises cotées, l'influence de la part du capital détenu par le dirigeant sur la performance financière. Il ressort de ses résultats que la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise à un seuil de 31,38% influence positivement la performance financière de l'entreprise, mesurée par le rendement des actifs (ROA) et le Q de Tobin. Bouras et Gallali (2018) font une étude comparative de l'impact de la participation du dirigeant au capital sur la performance financière entre les entreprises françaises et américaines. Il ressort de leur étude une relation non linéaire entre la participation du dirigeant au capital de l'entreprise et la performance financière quel que soit le pays. Leurs résultats amènent à croire que le PDG américain a une préférence pour la détention d'un grand pourcentage d'actions de l'entreprises afin de neutraliser la surveillance du marché des capitaux ; Ce qui génèrent une bonne performance pour l'entreprise.

Li et al. (2017) ont analysé l'effet de la participation du dirigeant au capital sur la performance de 3 656 entreprises. Il ressort de leur étude que la participation du dirigeant exerce une influence positive sur la performance. Cette performance se présente sous la forme d'un « U » renversé. Ce qui signifie que l'augmentation du rendement est plus prononcée pour les entreprises qui ont des problèmes d'agence plus graves ou sous une gouvernance plus faible, ce qui démontre davantage la propriété. Morck et al. (1988) trouvent une relation positive entre la participation du dirigeant au capital et le Q de Tobin pour des niveaux de propriété compris entre 0 et 5% et au-dessus de 25%. Pour des niveaux intermédiaires, la relation devient négative. McConnell et Servaes (1990) trouvent une relation similaire dans leur étude, mais pour des niveaux de propriété compris entre 40 et 50% de participation. De même, Hermalin et Weisbach (1991) trouvent une relation positive entre la participation du dirigeant au capital et la performance pour les niveaux de propriété compris entre 0 et 1% et entre 5 et 20% et des relations négatives pour d'autres niveaux. Holderness et al. (1999), examinent cette relation dans les entreprises américaines et trouvent les résultats similaires.

Short et Keasy (1999) étudient la relation entre la participation du dirigeant au capital et la performance de 225 entreprises britanniques cotées sur la «London Stock Exchange» durant la période 1988-1992. Leurs résultats montrent que la relation entre les deux variables est curviligne et que les dirigeants au Royaume Uni deviennent enracinés à des niveaux de propriété compris entre 16 % et 42 %. Ces auteurs pensent que la participation du dirigeant au capital peut réduire la tendance des dirigeants à profiter de leur position, à exproprier la richesse des actionnaires, à consommer des bénéfices privés et à s'engager dans des décisions ne maximisant pas la valeur de l'entreprise. Khanchel (2009), à travers l'étude du rôle du pouvoir discrétionnaire du dirigeant dans l'amélioration de la performance des entreprises sur un échantillon 78 entreprises tunisiennes ayant la forme juridique de société anonyme, conclue que la performance de ces entreprises augmente si le dirigeant a un pourcentage de participation au capital élevé.

Similairement à ces auteurs, Amran et Ahmad (2013), montrent sur un échantillon de 420 entreprises malaysiennes cotées que, la performance de l'entreprise est positive pour des niveaux de propriété compris entre 27% et 67%. Au-delà de 67% et en deçà de 27%, la performance commence à décroitre en raison des motivations opportunistes des dirigeants. Dans le même contexte, Zakaria et al. (2014), sur un échantillon de 73 entreprises, et à l'aide d'une régression multiple, montrent que la performance de l'entreprise augmente avec le niveau de participation du dirigeant au capital.

– Effet négatif de la participation du dirigeant au capital

Parmi les études ayant mis en évidence un impact négatif, on retrouve celles de Mandaci et Gumus (2011), Belghitar et al. (2011) et Andow et David (2016). Mandaci et Gumus (2011) ont examiné les effets de la participation du dirigeant au capital sur la rentabilité et la valeur des entreprises non financières cotées à la bourse d'Istanbul (ISE) dans le contexte d'un marché émergent. Il ressort de leur étude que la participation du dirigeant au capital de l'entreprise exerce une influence négative sur la performance financière de l'entreprise quel que soit l'indicateur de mesure (ROA et le ratio Q de Tobin). Belghitar et al. (2011), sur un échantillon de firmes cotées sur trois marchés boursiers américains (NYSE, AMEX et Nasdaq) sur la période 2002-2009, montrent contrairement à d'autres études empiriques que, la performance peut être entravée lorsque la participation du dirigeant au capital est très élevée ou très petite et peut croitre à des niveaux intermédiaires. Andow et David (2016), sur un échantillon de conglomérat coté à la bourse du Nigéria montrent que la participation du dirigeant au capital a un impact très négatif sur la performance de ces conglomérats. Ils concluent que pour une augmentation de 1% de la propriété du dirigeant, la performance décroit de 0,40%.

En se basant d'une part sur les conclusions des études ci-dessus présentées qui soutiennent pour la plupart la coexistence d'une relation positive entre la participation du dirigeant au capital social et la performance financière de l'entreprise et d'autre part, sur les conclusions de la théorie des droits de propriété, de l'agence et de l'intendance, nous concluons que le fait pour le dirigeant de se servir de sa participation au capital de l'entreprise pour neutraliser les mécanismes de gouvernance est une stratégie qui bénéficie aussi

© 2019 Global Journals

bien aux dirigeants qu'aux actionnaires de l'entreprise. Ainsi, nous proposons de tester l'hypothèse 1 ci-après:

Hypothèse 1 : La participation du dirigeant au capital social influence positivement la performance financière de l'entreprise

b) Cumul de fonctions par le dirigeant et performance

D'après la théorie de l'agence, il est nécessaire de séparer les rôles du directeur général de celui du président du conseil d'administration pour rendre efficace le conseil d'administration (Mallette et Fowler, 1992). Mais dans la pratique, on remarque que le cumul de fonctions par certains dirigeants d'entreprises leur permet de neutraliser ou de contourner les mécanismes de gouvernance mis en place pour les surveiller. Certains auteurs (Jensen, 1993; Kang et Zardkoohi., 2005; Lam et Lee., 2008; Rachdi et Gaied, 2009; Booth et al. 2002) soulignent que cette stratégie réduit l'efficacité des mécanismes de gouvernance à exercer un contrôle objectif de la gestion des dirigeants.

Dans la littérature sur la stratégie d'entreprise et la gouvernance d'entreprise, le cumul de fonctions a suscité un grand intérêt. Cet intérêt émane de l'idée que l'impact du cumul de fonctions sur la performance de l'entreprise serait différent. La preuve empirique apportée par quelques études recensées sur le lien entre le cumul de fonctions et la performance de l'entreprise met en évidence cette disparité du niveau de performance. Certains auteurs trouvent un impact négatif, d'autres un impact positif et pour quelques-uns un impact nul.

– Effet négatif du cumul de fonctions sur la performance

Dogan et al. (2013) ont examiné l'impact du cumul de fonctions par le dirigeant sur la performance de 204 entreprises cotées à la bourse d'Istanbul (ISE) entre les années 2009-2010 en Turquie. Il ressort de leurs travaux que le cumul de fonctions a un impact négatif sur la performance financière de l'entreprise mesurée par ROA, ROE et le Q de Tobin. Les résultats des travaux de Tang (2017) sur un ensemble de données longitudinales de l'industrie informatique américaine montrent que le cumul de fonctions par le dirigeant influence négativement la performance du fait que le dirigeant ait un pouvoir dominant par rapport à d'autres membres du conseil d'administration. En employant le système MGM pour estimer un modèle dynamique sur les données d'un échantillon d'entreprises américaines, Duru et al. (2016) trouve que le cumul de fonctions a des répercussions négatives et significatives sur la performance de l'entreprise. Le résultat des travaux d'Ujunwa et al. (2013) sur un échantillon d'entreprises nigérianes va dans le même sens, car ils mettent en évidence un effet négatif et significatif du cumul de fonctions sur la performance financière de l'entreprise. Rutledge et al. (2016) sur un échantillon de 100 entreprises cotées à la NASDAQ sur la période 2010-2014 trouvent également un effet négatif du cumul de fonctions sur la performance.

– Effet positif du cumul de fonctions sur la performance

Les résultats de l'étude de Mohammadi et al. (2015) sur un échantillon de 11 000 entreprises suédoises sur la période 2005-2009, montrent que le cumul de fonctions de direction et de présidence du conseil d'administration par le dirigeant est positivement corrélé à la performance de l'entreprise. Sur un échantillon de 62 entreprises Roumaines cotées, Moscu (2013) conclue que le cumul peut conduire à une performance supérieure pour l'entreprise. A partir de 403 entreprises chinoises, Peng, et al. (2007) examinent l'impact de la dualité sur la performance financière. Il ressort de leurs résultats que la dualité accroit la performance de l'entreprise. De même, Sridharan et Marsinko (1997) en examinant cette relation sur les entreprises de production de 1988 à 1992, montrent que les entreprises à structure duale présentent une performance supérieure en termes d'utilisation efficiente des ressources qui, par ailleurs reflète une valeur de marché élevé. Kiel et Nicholson (2003), trouvent également que la dualité est corrélée positivement avec le Q de Tobin tandis que, Rachdi et Ben Ameur (2011) notent que la performance est beaucoup plus négative lorsque l'entreprise n'adopte pas la structure duale.

– Effet nul du cumul de fonctions sur la performance de l'entreprise

Chen et al. (2008), sur un échantillon d'entreprises cotées à la S&P1500 ne trouvent pas une relation significative entre le cumul de fonctions et la performance financière de l'entreprise. Brickley et al. (1997) suggère que la dualité n'est pas associée à une performance inférieure. Des résultats d'Adnan et al. (2011), il ressort que la dualité n'as pas d'effet significatif sur l'efficience technique dans une entreprise. Kiel et Nicholson (2003) trouvent que la performance mesurée par la ROA est insignifiante lorsque le dirigeant ne cumule pas les fonctions de DG et de PCA.

Une divergence des points de vue théoriques de la théorie de l'agence (qui prévoit un effet négatif du cumul de fonctions sur la performance) et de la théorie de l'intendance (qui prévoit un effet positif du cumul de fonctions sur la performance) d'une part et les résultats empiriques contradictoires (effet positif, négatif ou nul) défendus par les auteurs avec une même richesse d'arguments d'autre part, ne nous permet pas de prévoir avec conviction le sens de cette relation. Nous laissons à cet effet le soin aux données empiriques de le dégager. D'où la déduction de l'hypothèse 2 ci-après:

Hypothèse 2 : Le cumul par le dirigeant des fonctions de direction et de présidence du conseil d'administration a une influence significative sur la performance financière de l'entreprise

© 2019 Global Journals

IV. Stratégies de Manipulation des Dirigeants sur la Performance de L'entreprise

Dans leur revue de la littérature, Mbaduet et al. (2018) ont mis en évidence un ensemble d'actions déployées par le dirigeant pour manipuler les évaluateurs (conseil d'administration) dans le but de rendre inefficace leur contrôle. Il s'agit entre autres de l'utilisation de ses compétences spécifiques, de son choix d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire, de la rétention de l'information, du soutien du dirigeant par son réseau relationnel, et de l'octroi des dons à certains membres du conseil d'administration. Nous allons tour-à-tour, à partir de la littérature empirique analyser les effets de chacune de ces manœuvres sur la performance de l'entreprise afin de déduire les hypothèses testables empiriquement.

a) Détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise et performance

Les récents défis telle la globalisation économique basée sur la connaissance et l'évolution technologique incitent les pays à trouver de nouvelles voies pour maintenir un avantage compétitif durable. En ce sens, les auteurs estiment que le succès d'une organisation dépend en grande partie des individus avec un niveau élevé de compétences individuelles distinctives.

La littérature sur la gouvernance d'entreprise suggère plusieurs critères pour comprendre la contribution de la pratique managériale du dirigeant à la performance de l'entreprise. Parmi ces critères, apparaissent ceux liés directement au dirigeant, à ses compétences et à ses caractéristiques personnelles. Ainsi, un dirigeant qui détient des compétences spécifiques à la firme doit montrer une capacité à se différencier des autres dirigeants, en adoptant un comportement original et spécifique dans ses projets et prises de décisions stratégiques. Wirtz (2006) affirme que la capacité d'une entreprise à créer durablement de la valeur n'est pas réductible à une question de discipline des dirigeants, mais aux capacités organisationnelles, et connaissances spécifiques du dirigeant qui apparaissent comme des valeurs potentielles d'un avantage compétitif durable.

Laguna et al. (2012) avancent ainsi que, la compétence est considérée comme un facteur clé expliquant pourquoi certaines entreprises sont plus performantes que d'autres. Ce qui amène Markman (2007) à affirmer que les compétences entrepreneuriales sont considérées comme un facteur important du succès des entreprises. Allemand et Schatt (2010) à leur tour avancent que, la formation suivie par certains dirigeants devrait en principe être synonyme de performance supérieure pour les entreprises qu'ils dirigent, parce qu'ils disposent des capacités d'analyse et de synthèse (compétences rares et imparfaitement imitables) élevées. Pour Charreaux (1997), la maîtrise des compétences spécifiques de l'entreprise par le dirigeant est créatrice de richesse pour l'entreprise

A côté des travaux qui prônent l'effet positif de la détention et de la maitrise par le dirigeant les compétences spécifique à la firme, Remi et Deepak (1996), soulignent que les dirigeants ayant une expérience spécifique dans la même entreprise peuvent avoir tendance à interpréter les problèmes de la même façon et à rechercher des solutions basées sur leur expérience fonctionnelle limitée ; ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la performance de l'entreprise. Pour ces co-auteurs, les dirigeants qui sont promus à l'interne et ont de nombreuses années d'expérience à la même entreprise, ont tendance à agir de manière à maintenir le statuquo de l'organisation, ce qui implique leur faible degré de diversité et leur plus grande résistance au changement (Hambrick et Mason, 1984).

Très peu de travaux ont essayé de mettre en évidence le lien empirique entre la détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à la firme et le niveau de performance de l'entreprise. Des rares travaux à notre disposition, il ressort des résultats une convergence vers l'effet positif de la détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise sur la performance.

Sur un échantillon de 264 managers de cinq pays du continent européen, Laguna et al. (2012), montrent que les compétences générales et spécifiques détenues par le dirigeant influencent positivement le succès d'une entreprise. Les résultats obtenus par D'Aveni (1990) et Bertrand et Schoar (2003) tendent à confirmer le rôle positif joué par la formation et l'expérience des dirigeants sur la performance des entreprises. Sur un échantillon de 114 firmes américaines entre 1972 et 1982, D'Aveni (1990), montre que les entreprises en difficulté ayant des dirigeants issus des formations élitistes faisaient moins l'objet d'un dépôt de bilan, leur prestige leur permettant de garder plus longtemps la confiance des prêteurs. Bertrand et Schoar (2003) quant à eux, ont analysé l'impact des caractéristiques managériales sur la performance des entreprises. A partir d'un échantillon de dirigeants de Forbes 800 entre 1969 et 1999, ils constatent que la rentabilité économique (ROA) était plus élevée dans les firmes où le dirigeant était titulaire d'un MBA.

Il ressort de l'étude d'Allemand et Schatt (2010) d'une part que les dirigeants issus des grandes écoles ne sont pas globalement plus performants que les autres dirigeants, qu'il s'agisse de rentabilité ou de risque économique. D'autre part qu'une différence significative existe entre les élites selon qu'elles aient été formées dans une grande école d'ingénieur ou une grande école de commerce. La rentabilité économique

© 2019 Global Journals

des entreprises dirigées par les premiers est plus faible et le risque économique est moindre pour les entreprises ayant à leur tête les dirigeants issus des grandes écoles. Sur un échantillon des PME de la région du Nord-Cameroun, Ngongang (2014), montre que, la compétence managériale des propriétaires-dirigeants a une influence positive sur la performance des entreprises de cette région.

Suivant les postulats de la théorie de l'intendance et de la théorie des ressources et des compétences selon lesquels, le dirigeant est considéré comme un facteur clé expliquant pourquoi certaines entreprises sont plus performantes que d'autres, et les résultats positifs de l'effet de la détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise sur la performance mis en évidence dans les travaux antérieurs (Laguna et al., 2012; D'Aveni, 1990; Bertrand et Schoar, 2003; Allemand et Schatt, 2010; Ngongang, 2014), nous proposons l'hypothèse H3 ci-après:

Hypothèse 3: La détention par le dirigeant des compétences managériales spécifiques à l'entreprise influence positivement la performance de l'entreprise.

b) Le choix du dirigeant d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire et performance

L'investissement dans les actifs spécifiques est un moyen parmi de nombreux qui existent que le dirigeant met sur pied pour préserver sa place à la tête de l'entreprise. L'investissement spécifique montre que le dirigeant maîtrise les ressources clés de l'entreprise. Si par ailleurs, il quitte cette entreprise, une grande partie de son capital humain ne sera pas utilisée; ce qui entrainera une perte de valeur pour l'entreprise.

Shleifer et Vishny (1989) avancent que la valeur des investissements dont le caractère est spécifique dépend de la présence de son initiateur à la tête de l'entreprise. Il est communément partagé que les investissements spécifiques permettent d'améliorer les résultats futurs de l'entreprise et d'assurer sa pérennité. Les résultats obtenus par les recherches antérieures semblent être pour la plupart unanimes. Les investissements spécifiques sont positivement et significativement corrélés à la performance des entreprises

Contrairement à Shleifer et Vishny (1989), qui jugent ces investissements négatifs pour la performance de l'entreprise, Charreaux (1997, 2015), Castanias et Helfat (1992), Agrawal et Knoeber (1996), Paquerot (1997), Affes et Chouabi (2007), pensent plutôt que ces investissements comportent des effets positifs pour la performance de l'entreprise. D'après ces auteurs les dirigeants réalisent des investissements ayant un lien avec leur savoir-faire, qui leurs permettent de générer des rentes dont les propriétaires de la firme sont indirectement bénéficiaires. Ces rentes managériales sont créées grâce aux capacités (spécifiques) des dirigeants. Ces auteurs font remarquer que les dirigeants ne sont incités à développer des activités génératrices de valeur que s'ils se sentent protégés contre l'expropriation des rentes managériales dont ils sont à la source.

En s'appuyant sur les postulats de la théorie de l'intendance, de la théorie des ressources et des compétences et les résultats de quelques études empiriques recensés, nous pouvons déduire l'hypothèse H4 ci-dessous:

Hypothèse 4: Le choix du dirigeant d'investir uniquement dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire a une influence positive sur la performance de l'entreprise.

c) La rétention de l'information spécifique et performance de l'entreprise

Les études mesurant de manière précise et complète la performance de l'entreprise par la rétention de l'information spécifique sont assez rares. On trouve en revanche quelques données concernant les performances des entreprises où l'information est manipulée par le dirigeant. Cependant, on constate une absence des statistiques exhaustives et sur une longue période qui mettraient en évidence une influence réelle de la manipulation de l'information sur les performances des entreprises.

Si l'on ne peut contester l'existence d'une corrélation entre la présence d'une information et une bonne performance de l'entreprise, on peut se demander dans quelle mesure la première est cause ou conséquence de la deuxième. Rappelons que, les dirigeants qui sont au centre du nœud de contrats disposent d'un meilleur accès à l'information par rapport aux autres partenaires de la firme. Leur position stratégique dans l'entreprise leur permet de contrôler en partie l'information et en particulier, de restreindre sa disponibilité pour les autres agents (Pochet, 1998).

L'individu étant opportuniste et à la recherche d'un accroissement de ses intérêts, peut augmenter l'asymétrie d'information étant donnée sa position à la tête de l'entreprise. Cette accroissement de l'asymétrie d'information envers les partenaires et les agents chargés de leur contrôle (actionnaires, administrateurs, banques, etc.) peut avoir une incidence sur la performance de l'entreprise. D'ailleurs, bon nombre d'études empiriques ont essayé d'établir le lien entre l'asymétrie d'information et la performance de l'entreprise.

Des travaux de Shiri et Ebrahimi (2012), sur un échantillon de 182 entreprises cotées à la bourse de Téhéran en Iran sur la période 2002-2006, montrent que le niveau d'asymétrie informationnelle n'a aucun impact sur la performance financière de l'entreprise. Azari et Facrizal, (2017) sur un échantillon de 35 sociétés cotées à la bourse indonésienne sur la période 2012-2016, il ressort également que l'asymétrie informationnelle

© 2019 Global Journals

n'exerce aucune influence sur la performance financière de l'entreprise.

Hu et Yu (2010) sur un échantillon de 300 entreprises trouvent un impact négatif et significatif de l'asymétrie de l'information sur la performance de l'entreprise. Cai et al. (2015) ont mis en évidence dans leur étude que les entreprises de haut niveau d'asymétrie de l'information qui ont parallèlement augmenté substantiellement l'intensité du conseil de surveillance après la loi Sarbanes-Oxley aux Etats-Unis, souffrent de piètre rendement sur le capital investi. Pourtant, Milgrom (1981) et Grosman(1981) trouvent plutôt que la rétention de l'information est assimilable à une mauvaise nouvelle ; par conséquent, fait baisser le cours de l'action.

Etant donné que le niveau de la performance de l'entreprise est l'un des principaux critères de la prise de décisions des investisseurs, l'évaluation de cette performance devient difficile si les informations ne sont pas distribuées équitablement entre les parties prenantes. En référence aux prédictions de la théorie de l'agence et aux résultats de quelques études empiriques à notre disposition (Hu et Yu, 2010; Cai et al., 2015; Milgrom, 1981; Grosman, 1981), nous déduisons que la rétention par le dirigeant des informations importantes de sa gestion n'est pas un atout pour la performance. De ce fait nous proposons l'hypothèse 5 ci-après:

Hypothèse 5 : la rétention d'informations spécifiques par le dirigeant a une influence négative sur la performance de l'entreprise.

d) Le réseau relationnel du dirigeant et performance de l'entreprise

La plupart des travaux sur les réseaux relationnels du dirigeant se sont limités à établir la relation entre les réseaux et l'acquisition des ressources (Ge et al., 2009). Très peu d'études ont établi le lien entre ce dernier et la performance de l'entreprise. Toutefois, il peut être considéré comme un mécanisme disciplinaire efficace ou comme un moyen de contournement de cette discipline.

La première approche suppose que l'appartenance à un réseau de relation (interconseils) par exemple a un effet positif sur la performance de l'entreprise puisque ce réseau favorise le contrôle du manager, notamment par le biais de la surveillance mutuelle entre dirigeants. La deuxième approche suppose que l'appartenance du dirigeant à ces réseaux a un effet négatif sur la performance.

Pour Pigé (1998), le réseau relationnel du dirigeant est bénéfique pour l'entreprise dans la mesure où il peut aider à obtenir facilement les commandes et accroitre ainsi le volume des ventes. Pichard-Stamford (2000) pour sa part, les réseaux de relations contribueraient à combler un éventuel déficit de légitimité du dirigeant en véhiculant des connaissances relatives au secteur qui iront enrichir son capital spécifique et favoriseront la performance des entreprises.

Dans une étude empirique menée dans le contexte des TPE camerounaises par Ndangwa et al. (2007), les auteurs trouvent que la corrélation entre le réseau social du dirigeant et la performance de l'entreprise est non significative. Ils concluent par conséquent que les dirigeants n'utilisent pas de façon stratégique leur réseau social dans l'optique de développement de leurs entreprises.

L'avantage de l'entreprise quant à la mobilisation des ressources tels qu'ont soulevé les chercheurs (Pigé, 1998 ; Pichard-Stamford, 2000) au cas où le dirigeant est soutenu par son réseau relationnel et les postulats de la théorie de la dépendance envers les ressources tels que développés par Pfeffer et Salansick(1978), font penser que le réseau relationnel du dirigeant peut conduire à une meilleure performance de l'entreprise. Ainsi, nous proposons l'hypothèse 6 ci-après:

Hypothèse 6: *Les entreprises sont d'autant plus performantes que leurs dirigeants sont soutenus par un plus large réseau relationnel*.

e) Dons du dirigeant aux administrateurs et performance de l'entreprise

Les recherches empiriques en management n'ont pas implicitement établi la relation entre les dons fait par les dirigeants aux administrateurs et la performance de l'entreprise. Cependant, l'impact des dons peut dépendre des attentes du donneur au sein des entreprises.

En décrivant l'impact des dons sur la performance, deux thèses s'opposent; la thèse optimiste et la thèse pessimiste. La thèse optimiste considère que le don aligne les intérêts des bénéficiaires aux objectifs de l'entreprise et par ailleurs les rend plus efficientes (Bell, 1991; Choi et Hilton, 2005; Dur, 2009). A l'opposé d'un tel argument, la thèse pessimiste incrimine le don et voit en elle un facteur de ralentissement de l'activité de l'entreprise et de sous performance de cette dernière.

Dans le domaine de la sociologie du travail et la Gestion des Ressources Humaines (GRH), le don, grâce à la triple obligation donner-recevoir-rendre a donné un cadre théorique aux phénomènes d'engagement et de reconnaissance au travail. Les travaux d'Alter (2002, 2011) et de Pihel (2008) ont montré l'importance du don dans un contexte de restructuration. Plus spécifiquement, Dur (2009) a mis en évidence que l'attention portée par le manager aux employés et inversement génère des rentabilités supérieures et qu'à l'inverse, le manager désocialisé (ou égoïste) doit compenser son comportement avec du « monétaire » pour motiver ou retenir ses collaborateurs. De façon générale, le don du dirigeant aux employés

© 2019 Global Journals

semble avoir une influence bénéfique pour l'entreprise à travers la qualité relationnelle et le bien-être au sein des organisations (Bell, 1991).

La dynamique de don/contre-don est aussi pertinente pour expliquer la pérennité des organisations en général (Masclef, 2004 ; Gomez et Masclef, 2003). Cette perspective permet notamment de comprendre la création d'entreprise et d'ouvrir de riches perspectives en entrepreneuriat. En effet, l'entrepreneur est tout autant *homo donator*qu'*homo economicus.* Pour rendre son projet économique possible, il doit créer les liens sociaux et le réseau nécessaires à son projet. Cela ne peut pas se faire sans « paris sur les dons »: temps, présentation d'idées, énergie, informations confidentielles, documents, etc. (Masclef, 2001, 2002).

Sur la question du capital social, Dolfsma et al. (2009) ont expliqué de façon convaincante la création, le maintien et le développement du capital social d'un individu au sein d'une organisation et à l'extérieur en mobilisant le paradigme du don-échange. Ils ont mis en évidence un lien entre le déclin du capital social d'une organisation et le ralentissement des échanges de don.

Sur la question des stocks de compétences et de savoir-faire détenus par une entreprise, Choi et Hilton (2005) ont montré que les compétences et savoir-faire se maintiennent grâce aux « échanges de dons » entre collaborateurs et entre les collaborateurs et les parties prenantes extérieures. Le jeu des dons/contre-dons se fait sur des informations, des compétences, des savoir-faire, conseils, etc. et contribue au maintien et à l'actualisation de ce stock. Choi et hilton(2005) observent la place déterminante du contre-don qui conditionne la viabilité de ce système d'échange.

Dans une démarche proche de la question du capital social, le paradigme du don semble aussi très pertinent pour lire et comprendre les comportements des individus au sein des réseaux: la valeur des objets donnés et rendus, aussi bien que l'intensité des échanges de dons, déterminent directement la densité du réseau d'un individu. Elle éclaire les stratégies dans les réseaux, notamment dans les environnements académiques et universitaires: on ne donne pas n'importe quoi à n'importe qui et surtout on donne davantage à certains qu'à d'autres (Antal et Richebé (2009).

En marketing, de façon générale, le modèle maussien du don/contre-don a permis de modéliser la relation vendeur-acheteur et de montrer comment les dimensions personnelles, psychologiques, cognitives et symboliques peuvent jouer un rôle dans la relation et l'acte d'achat et par conséquence sur la performance de l'entreprise (Sherry, 1983; Falk, 2007). En marketing industriel, Cova et Salle (1992) et Cova et al. (1995) ont souligné l'importance de l'élément relationnel dans les négociations d'achat industriel et comment la logique du don-échange permettait de maintenir un lien social durable avec l'acheteur propice aux transactions.

En stratégie d'entreprise, le don a montré des perspectives intéressantes pour expliquer l'émergence et la construction des alliances stratégiques: le don-échange crée la confiance notamment quand les partenaires ne se connaissent pas et souffrent d'une grande distance culturelle (Gomez et al, 2001; 2003).

Finalement, il n'est donc pas surprenant qu'une théorie anthropologique globale puisse aider à comprendre la vie concrète des sociétés humaines que forment, notamment, les entreprises. Car, la théorie du don-échange a été validée par les observations empiriques dans les organisations et dans des dimensions très diverses. Il ressort globalement que l'octroi du don permet au dirigeant de développer leur capital relationnel que l'entreprise pourra en bénéficier à travers un accès plus facile aux ressources (achats, financements, capital humain). Dans le cadre de cette théorie, le don du dirigeant à certaines parties prenantes de l'entreprise est considéré comme un déterminant de la performance de l'entreprise.

Si la théorie du don-échange prône un effet positif du don fait par les dirigeants d'entreprise à certaines parties prenantes, la théorie de l'agence ne partage pas cet avis. Dans le cadre de la théorie de l'agence, le don fait par le dirigeant aux administrateurs s'inscrit dans le cadre d'une réflexion sur l'inhibition des mécanismes de gouvernance par le dirigeant. Pour cette théorie, le dirigeant est un individu opportuniste qui préfère maximiser son utilité au détriment de celui des actionnaires qui l'on mandaté. A cet effet, l'octroi des dons par le dirigeant à certains administrateurs lui permet non seulement d'alimenter son réseau relationnel afin de bénéfice de leur soutien lors du conseil d'administration; mais aussi à élargir son espace discrétionnaire. Par cette assertion, il semble que le don soit stratégique pour le dirigeant, car il permet d'influencer les décisions des administrateurs et affecte leur capacité à représenter adéquatement les intérêts des actionnaires. Le don met ainsi en péril l'indépendance des administrateurs qui pourraient ainsi privilégier davantage l'atteinte des objectifs de performance à court terme au détriment du long terme.

Le don-échange présente ainsi un risque considérable au sein de l'entreprise. De par le pouvoir qui lui est conféré et au travers des dons, le dirigeant peut axer ses efforts, de façon opportuniste, obtenir des faveurs à des fins d'enrichissement personnel et aux dépens des propriétaires, des investisseurs, des salariés et de l'entreprise dans son ensemble, plutôt que d'œuvrer pour la rentabilité et le développement durable à long terme de l'entreprise.

C'est pour cette raison que Titmuss (1970), a affirmé que, le don-échange, renvoie à l'opportunisme du dirigeant et a une caractéristique corruptrice et égocentrique. Les dirigeants peuvent tenter de profiter de leur influence sur la stratégie de l'entreprise pour exproprier les actionnaires au moyen « des dons ».

© 2019 Global Journals

Les travaux empiriques sur l'effet des dons sur la performance dans le domaine de la gouvernance d'entreprises sont très rares d'autant plus que la littérature théorique semble ne pas le prouver. A partir des conclusions de la théorie de l'agence et de la thèse pessimiste de la théorie du don-échange, nous proposons l'hypothèse 7 ci-dessous:

Hypothèse 7: l'octroi des dons par le dirigeant aux administrateurs influence négativement la performance de l'entreprise.

De l'examen de la littérature il ressort que le dirigeant, doté d'un pouvoir discrétionnaire, peut influer favorablement ou défavorablement le niveau de performance de son entreprise. Cette influence dépend des actions menées par ce dernier pour accroitre son pouvoir. Ainsi, hypothèses qui méritent d'être testées ont été formulées.

V. Conclusion

La présente étude avait pour objectif de faire le point sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance financière des entreprises. Nous avons à cet effet identifié deux groupes de stratégies. Les stratégies de dissuasion (la participation du dirigeant au capital social de l'entreprise et le cumule de fonction de direction et de présidence du conseil d'administration) et les stratégies de manipulation (l'utilisation de ses compétences spécifiques, de son choix d'investir dans les actifs ayant un lien avec son savoir-faire, de la rétention de l'information, du soutien du dirigeant par son réseau relationnel, et de l'octroi des dons à certains membres du conseil d'administration).

Suite à l'exploitation des contributions théoriques et empiriques des articles des revues scientifiques dans le domaine de la gouvernance d'entreprise, il ressort que les stratégies sus évoquées jouent un rôle important sur la performance de l'entreprise. Ce qui nous a conduit à formuler sept hypothèses testables empiriquement.

Si cette étude a le mérite de faire une revue de la littérature exhaustive sur la relation entre les stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance et la performance, elle a sans doute les limites. L'une des limites réside dans l'opérationnalisation de ces différentes stratégies. Elle s'est contentée de mettre en évidence les hypothèses sans toutefois procéder à leur test. Il sera important dans les travaux futurs de mesurer dans un contexte précis à partir d'un échantillon préalablement déterminé, l'impact de ces stratégies de neutralisation des mécanismes de gouvernance déployées par le dirigeant sur la performance financière de l'entreprise.

Bibliographie

1. Adnan M.A., Htay S.N., Rashid H.M., Meera A.K. (2011). "A Panel Data Analysis On The Relationship Between Corporate Governance And Bank Efficiency".*Journal of Accounting, Finance and Economics*, 1(1), 1-15.
2. Affes H., chouabi F. (2007), « La latitude managériale des dirigeants face à l'innovation technologique: une analyse empirique sur le marché Tunisien », *Revue Gouvernance,* 4(2), 1-16.
3. Agrawal A., Knoeber C.R. (1996), « Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders », *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377-397.
4. Allemand I., Schatt A. (2010), « Quelle est la performance à long terme des entreprises dirigées par les élites ? Le cas français », 9ème conférence internationale de gouvernance, Metz, 17-18 mai 2010.
5. Alter N. (2002). « Théorie du Don et Sociologie du Monde du Travail », *Revue du MAUSS*, Vol. 53, n°2. Alter N. [2009], *Donner et prendre – La Coopération en Entreprise*, La Découverte, Paris.
6. Alter N. (2011). « Don, Ingratitude et Management », *Revue Française de Gestion*, (211), 47-61.
7. Amran N. A. & Ahmad A. C. (2013). "Effects of Ownership Structure on Malaysian Companies Performance".*Asian Journal of Accounting and Governance*, 4: 51–60.
8. Andow, H. A., & David, B. M. (2016). Ownership structure and the financial performance of listed conglomerate firms in Nigeria. *The Business & Management Review*, 7(3), 231.
9. Antal A. B. et Richebé N. (2009). « A Passion for Giving, a Passion for Sharing ».*Journal of Management Inquiry*, 18(1), 78-95.
10. Azari, T.R., Facrizal, F. (2017). « The influence of Information Asymmetry, profitability, and Leverage against the value of the company at the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange Period 2012-2014 ». *Scientific journal Economic Accounting Student*s, 2(1), 82-97.
11. Belghitar, Y., Clark, E., & Kassimatis, K. (2011). Managerial ownershipandfirm performance: a re-examination using marginal conditional stochastic dominance. *European Financial Management Association*.
12. Bell D. (1991). « Modes of Exchange: Gift and Commodity ».*Journal of Socio-Economics*, 20(2), 155-168.
13. Bertrand M., Schoar A. (2003). "Managing with Style: The Effect of Managers on Firm Policies". *Quarterly Journal of Economics,* 118(4), 1169-1208.
14. Booth, J.R, Millon, C, Tehranian, H, (2002). Boards of directors, ownership, and regulation, *Journal of Banking and Finance*, 26: 1973-1996.
15. Bouras, M., & Gallali, M. I. (2017). Managerial Ownership, Board of Directors, Equity-based Compensation and Firm Performance: A

© 2019 Global Journals

Comparative Study between France and the United States. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 8(1), 78-95.
16. Brickley, J. A., Coles, J. L., &Jarrell, G. (1997). Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board. *Journal of corporate Finance*, 3(3), 189-220.
17. Brockmann E.N., Hoffman J. J., Dawley D.D., Fornaciari J. (2004). " The Impact of CEO Duality and prestige on a Bankrupt Organization".*Journal of Managerial Issues*, 178-196.
18. Cai J., Liu Y., Qian Y., Yu M. (2015), « Information Asymmetry and Corporate Governance », *Quarterly Journal of Finance*, Vol. *5, n°* 03, 1550014.
19. Castanias R.P., Helfat C.E. (1992). «Managerial and Windfall Rents in the Market for Corporate Control».*Journal of Economic Behaviour and Organization*, 18(2), 153-184.
20. Charreaux G. (1997). « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », in *Le gouvernement des entreprises, Théorie et faits*, Gérard Charreaux éd., Economica, 421-468.
21. Charreaux G. (2015), « Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises », *Revue Française de Gestion*, 8(253), 189-212.
22. Charreaux, G. (1997). Le gouvernement des entreprises–Corporate Governance, Théorie et Faits. Economica, Paris.
23. Cheikh, S. B. (2014). Determinants of CEO power and characteristics of managerial profile: Implicationsfor risk-taking in listedTunisianfirms. International *Journal of Economicsand Finance*, 6(6), 140.
24. Chen C.W., Lin J.B. et Yi B. (2008).« CEO Duality and Firm Performance: An Endogenous Issue ».*Corporate Ownership and Control*, 6(1), 58-65.
25. Choi C.J., Hilton B. (2005), « Knowledge Resources: Critical Systems Thinking, Viable System Model and Gifts », *Systems Research and Behavioral Science*, 22(6), 561- 564.
26. Cova B. et Salle R. (1992). « L'évolution de la modélisation du comportement d'achat industriel : panorama des nouveaux courants de recherche ».*Recherche et Application en Marketing*, 7(2), 83-106.
27. Cova B., Mazet F. et Salle R. (1995). « Négociation d'affaire: l'importance décisive de l'élément relationnel ».*Problèmes Économiques*, (2434), 1-10.
28. D'Aveni R.A. (1990). "Top Managerial Prestige and Organizational Bankruptcy". *Organizational Science*, 1(2), 121–142.
29. Depoers F. (2009). « La rétention d'informations dans les rapports annuels des sociétés cotées: point et mesure».*Revue Sciences de Gestion,* (74) 67-85.
30. Dogan, M., Elitas, B. L., Agca, V., & Ögel, S. (2013). The impact of CEO duality on firm performance: evidence from turkey. *International Journal of Business and SocialScience*, 4(2).
31. Dolfsma W., Van der Eijk R., etJolink A. (2009)."On a Source of Social Capital: Gift Exchange", *Journal of Business Ethics*, 89(3), 315-329.
32. Donaldson L., Davis J.H. (1991), "Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns", *Australian Journal of Management*, (16), 49-64.
33. Dur R. (2009), « Gift Exchange in the Workplace: Money or Attention? », *Journal of the European Economic Association*, 7(2-3), 550-560.
34. Duru, A., Iyengar, R. J., &Zampelli, E. M. (2016). The dynamic relationship between CEO duality and firm performance: The moderating role of board independence. *Journal of Business Research*, 69(10), 4269-4277.
35. Falk A. (2007).« Gift Exchange in the Field ».*Econometrica*, 75(5), 1501-1511.
36. Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownershipand control. *The journal of lawandEconomics*, 26(2), 301-325.
37. Frémeaux S., Noel C. (2014). "Le don gratuitet la contagion d'émotions positives. Quelles strategies pour les dirigeant?"*RIMHE: Revue Interdisciplinaire Management Homme & Entreprise*, 2(11), 73-91.
38. Ge B., Hisrich R. et Dong B. (2009). "Networking, Resource Acquisition, and the Performance Of Small And Medium-Sized Enterprises: An Empirical Study of three major cities in China". *Managing Global Transitions,* 7(3), 221–239.
39. Gomez P.-Y., Masclef O. (2003), « The Organizing Properties of the Gift: Toward a Theory of Organization Emergence », *EGOS Colloquium*, Copenhagen, 3-5 juillet.
40. Gomez P.-Y., Korine H. et Masclef O. (2003). « Le Rôle du Don dans les processus d'Alliances Stratégiques: le Cas Renault-Nissan », in *V. Mangematin et C. Thuderoz (eds), Les Mondes de Confiance – un Concept à l'Épreuve de la Réalité Sociale*, CNRS Éditions.
41. Gomez P.-Y., Korine H.et Masclef O. (2001). « Generating Trust between Unacquainted Organizations: a Case Study of the Renault-Nissan Alliance Formation Process », *The Academy of Management Conference*, Washington, 3-8 août.
42. Grosman S.J. (1981), "The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product Quality", *The Journal of Law and Economics*, 24(3), 461-483.
43. Hambrick D.C., Mason P. A. (1984), «Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers», *Academy of Management Review*, Vol 9, n°2, pp. 193- 206.

© 2019 Global Journals

44. Hart, O., & Moore, J. (1990). Property Rightsandthe Nature of the Firm. *Journal of political economy*, 98(6), 1119-1158.
45. Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1991). The effects of board compositionand direct incentives on firm performance. *Financial management*, 101-112.
46. Holderness C, Kroszner R, Sheehan D. (1999). Were the good olddays that good? Changes in managerial stock ownership since the Great Depression. Journal of Finance 54: 435–469.
47. Hu Y., Yu L. (2010). « Investor Relations, Information Asymmetry and Corporate Performance », *In E-Business and E-Government (ICEE)*, International Conference, 2061-2064.
48. Jensen, M. C. (1993). The modern industrialrevolution, exit, andthe failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
49. Jensen, M. C., &Meckling, W. H. (1976). Theory of thefirm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
50. Kamardin, H. (2014). Managerial ownership and firm performance: The influence of family directors and non-family directors. In Ethics, *Governance and Corporate Crime: Challenges and Consequences* (pp. 47-83). Emerald Group Publishing Limited.
51. Kang, E., & Zardkoohi, A. (2005). Board leadership structure and firm performance. *Corporate governance: an international review*, 13(6), 785-799.
52. Khanchel, I. (2009). Le rôle du pouvoirdiscrétionnaire du dirigeant dans l'amélioration de la performance: Cas des entreprises tunisiennes. *La Revue des Sciences de Gestion,* (3), 95-103.
53. Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board compositionand corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205.
54. Kombou L. et Feudjo J.R. (2007). "Les determinants de la rentabilité: une etude appliquée aux valeurs culturelles ambiantes dans les industries manufacturières au Cameroun", *Revue des Sciences de Gestion*, 6 (228), 45-56
55. Laguna M., Wiechetek M., Talik W. (2012). "The Competencies of Managers and Their Business Success". *Central European Business Review,* 1(3) 7-13.
56. Lam T.Y., Lee S.K. (2008). « CEO Duality and Firm Performance: Evidence From Hong Kong ».*Corporate Gouvernance: The International Journal of Business in Society*, 8(3), 299-316.
57. Li, X., Sun, S. T., & Yannelis, C. (2017). Managerial ownership and firm performance: Evidence from the 2003 Tax Cut.
58. Lin, T. C. (2011). The corporate governance of iconic executives. *Notre Dame L. Rev.*, 87, 351.
59. Mallette, P., & Fowler, K. L. (1992). Effects of board compositionand stock ownership on the adoption of "poisonpills". *Academy of Management journal*, 35(5), 1010-1035.
60. Mandaci, P., & Gumus, G. (2011). Ownership concentration, managerial ownership and firm performance: Evidencefrom Turkey. *South East European Journal of Economics and Business,* 5(1), 57–66
61. Markman G.D. (2007). "Entrepreneur's Competencies", *in The Psychology of Entrepreneurship, eds,* Baum J. R., Frese M. and Baron R. A., Mahwah, London: Lawrence Erlbaum Assoc, 67-92.
62. Masclef O. (2004), Le Rôle du Don/Contre-don dans l'Émergence des Organisations: Modèle Théorique et Études de Cas Comparées, Thèse de Doctorat, Université Jean Moulin Lyon 3, Septembre.
63. Masclef O. (2013), « Le rôle du don et du gratuit dans l'entreprise: théories et évidences », In *Économies et Sociétés*, Série K. *Économie de l'entreprise*, 1(22), 7-31.
64. Mbaduet J.F., Tsafack Nanfosso R.A. & Takoudjou Nimpa A. (2018). "La neutralisation des mécanismes de gouvernance: pour le dirigeant?". Global journal of Management and Business (C), 18(7), 41-52.
65. McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additionalevidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial economics*, 27(2), 595-612.
66. Milgrom P.R., (1981). « Good News and Bad News : Representation Theorems and Applications ».*The Bell Journal of Economics*, 380-391.
67. Mohammadi, A., Basir, N. O., & Lööf, H. (2015). *CEO Duality and Firm Performance Revisited (No. 400*). Royal Institute of Technology, CESIS-Centre of Excellence for Science and Innovation Studies.
68. Morck, R. K., Stangeland, D. A., & Yeung, B. (1998). Inheritedwealth, corporate control and economic growth: The Canadian disease (No. w6814). National Bureau of Economic Research.
69. Moscu, R. G. (2013). The relationship between firm performance and bord characteristics in Romania. *International Journal of academic research in economicsand management sciences*, 2(1), 167.
70. Mselmi A., Regaieg B. (2017). «Managers' Entrenchment, Governance and Bank Performance ».*International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(3), 233-246.
71. Ndangwa L., Sonna F.D., Djemeuné P. (2007). « Réseau social du dirigeant et performance de la TPE ».*Revue des Sciences de Gestion*, 1(223), 75-85.

© 2019 Global Journals

72. Ngongang D. (2014), «Analyse de la compétence des propriétaires dirigeants des PME du nord Cameroun », *Revue Congolaise de Gestion*, 1(19), 9-42.
73. Paquerot, M. (1997). Stratégiesd'enracinement des dirigeants, performance de la firme et structures de contrôle. *Le gouvernement des entreprises*, 105-138.
74. Peng, M. W., Zhang, S., & Li, X. (2007). CEO dualityandfirm performance during China's institutional transitions. *Management and Organization Review*, 3(2), 205-225.
75. Pfeffer J., Salancik G. (1978), *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York, Harper & Row.
76. Pichard-Stamford J. P. (2000). « Légitimité et enracinement du dirigeant par le réseau des administrateurs ».*Finance Contrôle Stratégie*, 3(4), 143-178.
77. Pigé, B. (1998). Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires. *Revue Finance Contrôle Stratégie*, 1(3), 131-158.
78. Pochet, C. (1998). Inefficacité des mécanismes de contrôle managérial: le rôle de l'information comptable dans le gouvernement de l'entreprise. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 4(2), 71-88.
79. Rachdi, H., & Ameur, I. G. B. (2011). Board characteristics, performance and risk taking behaviour in Tunisian banks. International Journal of Business and Management, 6(6), 88.
80. Rachdi, H., & El Gaied, M. (2009). L'Impact de l'Indépendance et de la dualité du Conseild' Administrationsur la Performance des Entreprises: Application au Contexte Américain. *Revue Libanaise de Gestion et d'Économie*, 2(3), 127-150.
81. Rutledge, R. W., Karim, K. E., & Lu, S. (2016). The effects of board independence and CEO duality on firm performance: evidence from the NASDAQ-100 index with controls for endogeneity. Journal of Applied Business and Economics, 18(2), 49-71.
82. Sherry J.F. (1983). « Gift Giving in Anthropological Perspectives ».*Journal of Consumer Research*, 10(2), 157-168.
83. Shiri M.M., Ebrahimi N. (2012), « The Relationship Between Information Asymmetry And Tobin's Q Ratio In Tehran Stock Exchange », *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business,* 4(1), 657-670.
84. Shleifer A., Vishny R. W. (1989), « Management Entrenchment: The Case of Manager Specific Investments ».*Journal of Financial Economics*, 25(1), 123-139.
85. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.
86. Short, A., & Keasy, T. (1999). How SME uniqueness affects capital structure: Evidence from a 1994–1998 Spanish data panel". *Small Business Economics*, 25, 447-57.
87. Sridharan, U. V., & Marsinko, A. (1997). CEO duality in the paper and forest products industry. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 10(1), 59-65.
88. Tang, J. (2017). CEO duality and firm performance: The moderating roles of other executives and blockholding outside directors. *European Management Journal*, 35(3), 362-372.
89. Titmuss R. (1970), *The Gift Relationship*, Allen & Unwin, London.
90. Ujunwa, A., Salami, P. O., &Umar, A. H. (2013). CEO duality and firm performance: An integration of institutional perceptive with agency theory. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 7(1), 180-186.
91. Wernerfelt B. (1984), "A Resource Base View of The Firm", *Strategic Management Journal,* 5, 171-180.
92. Wirtz P. (2006). « Compétences, conflit et création de valeur : vers une approche intégré de la gouvernance ».*Finance Contrôle Stratégie*, 9(2), 187-221.
93. Zakaria Z., Purhanudin N. & Palanimally Y. R. (2014). "Ownership Structure And Firm Performance: Evidence From Malaysian Trading And Services Sector".*European Journal of Business andSocial Sciences*, 3(2), 32-43.

© 2019 Global Journals